ISSN 1692-035X

Tendencia Económica

Informe Mensual de FEDESARROLLO

193



Editorial: Crecimiento económico: perspectivas de cierre de 2018 y dinámica en 2019

Actualidad: Inflación: perspectivas para 2019

Coyuntura Macroeconómica

Tendencia Económica

Fecha de publicación:
Enero 16 de 2019

Editores
Luis Fernando Mejía
Director Ejecutivo

Camila Pérez
Subdirectora

Juan Sebastián Corrales
Director de Análisis
Macroeconómico y Sectorial

Oficina Comercial
Teléfono: 325 97 77
Ext.: 340 | 365 | 332
comercial@fedesarrollo.org.co

Diseño, Diagramación y Artes
Consuelo Lozano
Formas Finales Ltda.
mconsuelolozano@hotmail.com

ISSN 1692-035X



Calle 78 No. 9-91 | Tel.: 325 97 77
Fax: 325 97 70 | A.A.: 75074
http: //www.fedesarrollo.org.co
Bogotá, D.C., Colombia

Contenido

1 Editorial
Pág. 3 Crecimiento económico: perspectivas de cierre de 2018 y dinámica en 2019

2 Actualidad
Pág. 7 Inflación: perspectivas para 2019

3 Coyuntura Macroeconómica
Pág. 11

Tendencia Económica se hace posible gracias al apoyo de:



Crecimiento económico: perspectivas de cierre de 2018 y dinámica en 2019*

Con el cierre de 2018 inician los balances del año anterior y las perspectivas para 2019. En materia económica, el año anterior fue de recuperación, que esperamos se continúe consolidando a lo largo de 2019. A continuación, resumimos los principales mensajes del capítulo de actividad económica de la edición de diciembre de *Prospectiva Económica*.

2018

Aunque estamos a la espera de los resultados del Producto Interno Bruto -PIB- para el último trimestre de 2018, el año pasado se caracterizó por un mejor desempeño del crecimiento económico respecto a la dinámica de 2017. En lo corrido del año hasta septiembre, el crecimiento del PIB fue 2,5%, 0,7 puntos porcentuales (pps) más que el crecimiento registrado en el mismo periodo de 2017 (1,8%). Este resultado se explica por un mayor crecimiento de la demanda interna (2,8%), explicada a su vez por la dinámica del consumo total (3,2%). Este mejor comportamiento de la demanda contribuyó a la recuperación de las actividades asociadas al comercio y transporte (3,1%), industria manufacturera (1,5%), administración pública y defensa (5,2%) y otros sectores pertenecientes al grupo de servicios[1].

Por el contrario, los sectores construcción (-2,5%) y minería (-1,8%) continuaron restando al crecimiento total del PIB. La dinámica del sector de construcción ha sido resultado de un lento ajuste entre oferta y demanda de edificaciones, mientras que el bajo desempeño de obras civiles se explicó en parte por la caída en los pagos efectuados a todos los tipos de construcción, especialmente aquellos de obras civiles para la minería

* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Miguel Otero.

[1] En el conjunto de sectores de servicios del sector privado se encuentran: i) actividades profesionales, científicas y técnicas; ii) actividades de entretenimiento y servicios domésticos; iii) información y comunicaciones; iv) actividades financieras y de seguros; (iv) actividades inmobiliarias; v) suministro de electricidad, gas y agua. Estos sectores representaron el 26% del PIB en 2017.

y construcción de carreteras, túneles y puentes[2]. Así mismo, el sector de minería se contrajo frente al año pasado debido a la caída en las actividades de extracción de carbón y otros minerales metálicos. Sin embargo, el buen desempeño de la producción de petróleo ha contribuido a suavizar la variación negativa del sector.

En cuanto a los resultados más recientes de algunos indicadores líderes de actividad económica, se destaca el crecimiento de 4,4% de la demanda de energía en noviembre frente al mismo mes del año pasado, así como el crecimiento de 3,8% de la producción de petróleo en noviembre de 2018 frente a noviembre de 2017, registrando una producción de 883 millones de barriles diarios (mbd) -la producción más alta desde junio de 2016-. Sin embargo, otros indicadores no dan señales tan positivas. La producción de café en 2018 se ubicó en 13,6 millones de sacos, hecho que representó una contracción anual de 4,5%, frente a los 14,2 millones de sacos producidos en 2017.

En términos de confianza, los resultados de las encuestas de opinión de Fedesarrollo muestran que, aunque en promedio la confianza de consumidores y empresarios fue mejor que en 2017, luego de la recuperación observada en el primer semestre del año se observó una disminución de los indicadores de confianza en los últimos meses de 2018. En noviembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) continuó su avance en terreno negativo por tercer mes consecutivo, alcanzando un balance de -19,6%, el nivel más bajo desde marzo de 2017, situación explicada posiblemente por la discusión de la Ley de Financiamiento. Por su parte, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 28,0% en noviembre -tras alcanzar un máximo de 30,7% en junio- y el Índice de Confianza Industrial (ICI) registró su valor máximo en agosto de 2018 (5,3%) y luego retornó a terreno negativo en noviembre (-4,3%).

El análisis de los resultados de los diferentes sectores económicos, de los componentes de demanda, de los indicadores líderes, entre otros, nos permiten estimar que para todo 2018 el crecimiento del PIB será cercano a 2,7% (Cuadro 1).

2019

Para 2019, en línea con las expectativas de un fortalecimiento de la demanda interna, esperamos que la economía colombiana crezca alrededor de 3,3%. El consumo de los hogares continuaría jalonando esta recuperación, a la par de una mejor dinámica de la inversión total, que a su vez estaría impulsada por el crecimiento de construcción de edificaciones y de inversión en maquinaria y equipo. Así mismo, las exportaciones continuarían su proceso de recuperación, pero estaría limitada por la estabilización de la actividad petrolera[3], menores perspectivas en la producción cafetera[4] y un menor desempeño de la agroindustria como consecuencia del fenómeno El Niño. Por su parte, las importaciones crecerían cerca de 3,2%, gracias a la aceleración del consumo privado y a la mejor dinámica de algunos sectores como la industria manufacturera. Sin embargo, se desacelerarían frente a 2018 principalmente por la expectativa de un tipo de cambio más depreciado,

[2] Según datos del Indicador de Inversión en Obras Civiles (IIOC) a septiembre de 2018, DANE.

[3] La producción aumentaría moderadamente, alrededor de 5 mbd, para alcanzar 865 mbd en 2019 en promedio.

[4] La producción de café se ubicaría alrededor de los 13,8 millones de sacos en 2019, muy similar a 2018.

en línea con un pronóstico de precio del petróleo menor al del año pasado y los incrementos adicionales esperados de la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos (Cuadro 1).

Dentro de los sectores productivos que sustentarían el mayor crecimiento en 2019, se destacan comercio y transporte, industria manufacturera, administración pública, y construcción. El sector de comercio y transporte continuaría con una mejor dinámica, consistente con la recuperación en el consumo de los hogares, que impulsaría el crecimiento de diversos canales comerciales. Adicionalmente, esperamos una recuperación de los canales comerciales asociados a la construcción (ferreterías, talleres, entre otros), en línea con una mejor perspectiva del sector edificador en 2019.

La industria manufacturera alcanzaría un crecimiento de 2,4%, gracias a un mayor consumo de los hogares, pero

Cuadro 1
PROYECCIONES DE CRECIMIENTO PARA 2018 Y 2019

		Crecimiento (%)			
	Participación (%)	2016	2017	2018p	2019p
Sectores productivos					
Agropecuario	6,3	2,2	5,6	2,5	1,4
Minería	4,9	-3,0	-4,3	-1,5	0,7
Manufacturas	11,9	2,8	-2,0	2,0	2,4
Electricidad, gas y agua	3,1	0,0	0,8	2,3	1,5
Construcción	6,8	3,0	-2,0	-1,4	3,0
Edificaciones	3,4	5,4	-5,3	-0,8	2,9
Obras civiles	1,7	-3,2	7,5	-2,8	4,0
Comercio y transporte	17,5	1,9	1,2	3,2	3,6
Información y comunicaciones	2,8	-0,8	-0,1	2,7	3,0
Actividades financieras	4,7	6,6	6,9	2,8	3,5
Actividades inmobiliarias	8,7	3,3	2,8	2,3	3,4
Actividades profesionales, científicas	7,4	-2,3	3,5	4,3	4,7
Administración pública y defensa	14,6	3,6	3,8	5,1	4,6
Actividades artísticas y de entretenimiento	2,2	5,5	3,9	2,3	3,1
Impuestos	9,1	1,2	4,3	3,7	4,2
Componentes de demanda					
Consumo total	83,0	1,4	2,2	3,4	3,4
Consumo privado	68,2	1,4	1,8	2,8	3,3
Consumo público	14,8	1,8	4,0	5,4	3,9
Inversión total	22,2	0,3	0,6	1,4	3,4
Exportaciones	14,6	-1,4	-0,7	1,5	2,1
Importaciones	19,7	-4,0	0,3	3,6	3,2
Producto Interno Bruto		**2,0**	**1,8**	**2,7**	**3,3**

Fuente: Cálculos Fedesarrollo.

limitado por los posibles efectos que el fenómeno El Niño tendría en algunas actividades manufactureras, como la elaboración de bebidas y las actividades agroindustriales. Así mismo, esperamos un mejor desempeño de las actividades de metalurgia y fabricación de materiales para la construcción. En esta línea, anticipamos un crecimiento del sector construcción cercano a 3,0%, explicado principalmente por mejores perspectivas en edificaciones, consistente con las expectativas de mayor disposición a comprar vivienda por parte de los hogares frente a los niveles registrados en 2018. Por su parte, el subsector de obras civiles registraría un crecimiento de 4,0%, obedeciendo a un aumento en las obras civiles para minería[5] y la construcción de carreteras, túneles y puentes, anticipando un incremento frente a 2018 en la ejecución de las obras del programa de cuarta generación (4G) y otras obras de ingeniería en las regiones.

Riesgos

Las expectativas de crecimiento para 2019 incluyen riesgos negativos y positivos que de materializarse podrían afectar la dinámica productiva y las proyecciones de crecimiento (Cuadro 2). Dentro de los principales riesgos al alza, se destaca una aceleración en la ejecución de los proyectos de infraestructura y la construcción de edificaciones, mientras que los riesgos a la baja están asociados a una mayor magnitud del fenómeno El Niño y un menor crecimiento de la economía mundial.

Cuadro 2

BALANCE DE RIESGOS PARA 2019 CON RESPECTO A LA PROYECCIÓN BASE

	Riesgos al crecimiento económico	
	Al alza	A la baja
Condiciones externas		❍ Menor crecimiento de los socios comerciales, en especial por menores expectativas de crecimiento de Estados Unidos, afectando la dinámica de las exportaciones
Condiciones climáticas	❍ Fenómeno El Niño leve que tendría un menor impacto en generación de energía eléctrica, sector agropecuario, la producción de carbón y el transporte de carga, entre otros.	❍ Fenómeno El Niño de mayor magnitud que tendría un mayor impacto en la generación de energía eléctrica, el sector agropecuario, la producción de carbón y el transporte de carga, entre otros
Decisiones de política interna		❍ Reforma tributaria tendría un impacto negativo en la demanda interna de la economía, especialmente en el consumo total y la inversión
Formación bruta de capital fijo	❍ Aceleración en la ejecución de proyectos de infraestructura y recuperación en la construcción de edificaciones.	❍ Dificultades en la ejecución de proyectos de infraestructura y deterioro en la construcción de edificaciones
Crecimiento PIB	**3,7%**	**2,8%**

Fuente: Fedesarrollo.

[5] Ecopetrol anunció un aumento de su presupuesto de inversión entre 16%-33% frente a la cifra estimada para el 2018. El 80% de ese monto se destinará a exploración y producción, que en su gran mayoría (90%) se haría en Colombia, lo cual jalonaría las obras civiles para la minería.

Inflación: perspectivas para 2019*

El resultado de inflación al cierre de 2018 (3,18%) fue muy positivo y consolida un exitoso proceso de ajuste de esta variable después de haber alcanzado niveles cercanos al 9% a mediados de 2016. No obstante, a pesar de que la inflación se encuentra controlada y dentro del rango meta del Banco de la República (entre 2% y 4%), durante el último trimestre del año pasado las expectativas de inflación para 2019 crecieron, reflejando los posibles efectos de factores externos, como el incremento de tasas de la Reserva Federal de los Estados Unidos, e internos, como la ocurrencia del fenómeno El Niño.

En efecto, los resultados de la Encuesta de Opinión Financiera elaborada por Fedesarrollo y la Bolsa de Valores de Colombia mostraron durante 2018 un incremento en la inflación esperada a 12 meses, y, en consecuencia, también un incremento en la tasa de intervención esperada del Banco de la República (Gráfico 1). Resultados similares se observaron en la encuesta de expectativas del Banco de la República. En particular, en noviembre del año pasado, se presentó un fuerte incremento en las expectativas de inflación a 12 meses, explicado en parte por la propuesta inicial de la Ley de Financiamiento 2018 de ampliar la base gravable de IVA del 54% al 83% de la canasta básica de bienes y servicios. Dada la eliminación de esta propuesta, en diciembre se ajustaron las expectativas a la baja.

Aunque para 2019 las expectativas de inflación se mantienen dentro del rango meta del Banco de la República, la dinámica esperada de variables como la tasa de cambio y la oferta de alimentos presionaría al alza el nivel general de precios. Por tanto, las decisiones que tome el Emisor en cuanto a la tasa de interés durante 2019 serán determinantes para mantener la inflación controlada.

Factores Externos

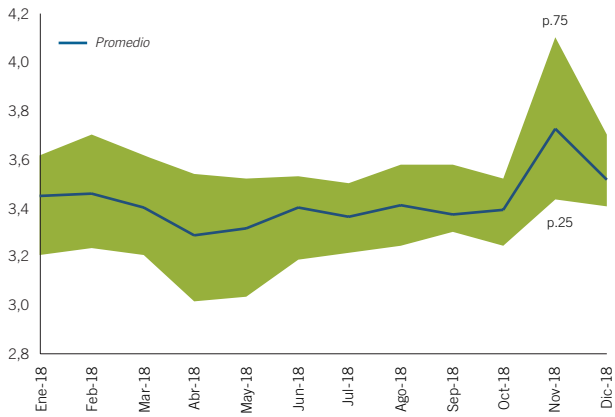
Para 2019 aparecen tres riesgos externos que podrían afectar la dinámica de la inflación a través de una tasa de cambio más depreciada que encarecería el costo de las importaciones.

---

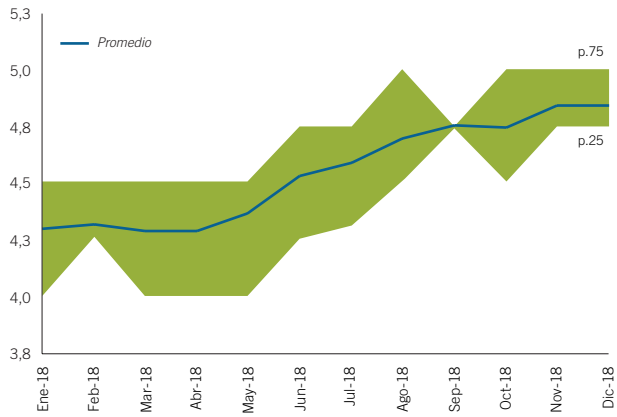
* La elaboración de este artículo contó con la colaboración de Santiago Gómez.

Gráfico 1
EXPECTATIVAS ENCUESTA DE OPINIÓN FINANCIERA DE FEDESARROLLO

A. Inflación 12 meses



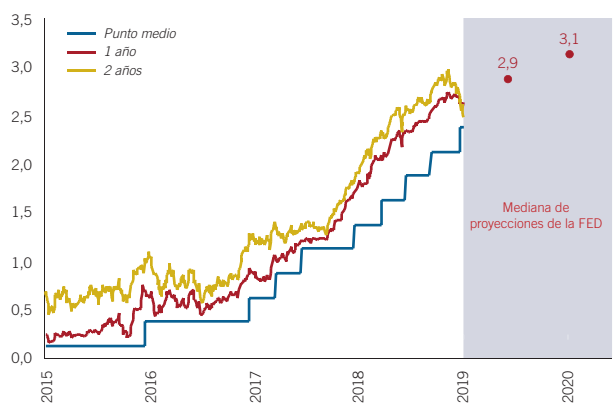
B. Tasa de Intervención 12 meses



Fuente: Encuesta de Opinión Financiera - Fedesarrollo.

El primero de estos riesgos es la continuación de los incrementos en la tasa de interés de la Reserva Federal de los Estados Unidos (FED). Durante 2018 se presentaron cuatro incrementos en la tasa de interés de la FED, lo cual se tradujo en mayores tasas de interés de los bonos del Tesoro estadounidense (Gráfico 2), generando depreciaciones en las monedas de economías emergentes como la colombiana. Para 2019, se esperan dos incrementos adicionales en la tasa de interés de la FED, lo cual podría traducirse en mayor depreciación del peso frente al dólar, relativo a los niveles de 2018, y por tanto presionaría la inflación vía el aumento en el precio de los bienes importados.

Gráfico 2
TASA DE INTERÉS FED Y TASAS DE RENDIMIENTO DE LOS BONOS DEL TESORO

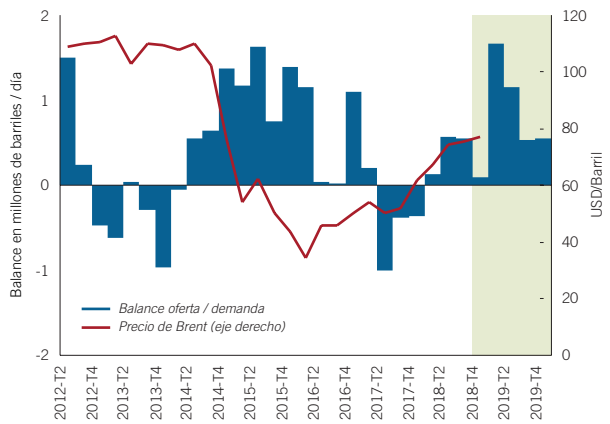


Fuente: Reserva Federal.

El segundo riesgo es la expectativa de una reducción en los precios del petróleo para 2019 frente al nivel promedio observado en 2018. Esta disminución se encuentra explicada en parte por una desaceleración en la demanda internacional, así como por el incremento en la oferta mundial de petróleo, ocasionada principalmente por el aumento de la producción de no convencionales de Estados Unidos (Gráfica 3). Ese posible menor precio del petróleo este año reduciría el valor de las exportaciones de crudo colombiano y por tanto la oferta de dólares que ingresaría a la economía, presionando la depreciación del peso y por tanto la inflación. Con un efecto similar, el tercer riesgo externo está asociado a las tensiones comerciales y tecnológicas entre Estados Unidos y China, que podrían

impactar negativamente el crecimiento de las exportaciones colombianas diferentes a *commodities* vía un menor crecimientos de nuestros socios comerciales.

Gráfico 3
BALANCE OFERTA/ DEMANDA DE PETRÓLEO Y PRECIO BRENT



Fuente: Banco Mundial - Energy Information Administration.

Factores internos

En cuanto a los factores internos, las condiciones climáticas del país podrían jugar un papel importante en materia de inflación, pues la ocurrencia del fenómeno El Niño podría afectar la oferta agropecuaria y reducir los niveles de agua en los embalses, provocando incrementos en los precios de los alimentos y de la energía. De acuerdo con el IDEAM, este año el fenómeno El Niño tendría una intensidad moderada, lo cual mitiga las expectativas sobre el efecto que este pueda tener en la dinámica del nivel de precios de los alimentos. Sin embargo, preocupa que su efecto pueda ser más fuerte al esperado, teniendo en cuenta que coincidiría con la sequía propia de los primeros meses del año. A pesar de esto, es probable que con la revisión de la metodología del cálculo del IPC que se dará a partir de enero de 2019 (Cuadro 1), el componente de alimentos reduzca su participación, lo cual podría mitigar las presiones al alza enunciadas anteriormente.

Otro de los factores que puede presionar al alza la inflación en 2019 es el incremento nominal de 6,0% en el salario mínimo, debido a que algunos precios de los bienes y servicios de la canasta familiar se encuentran indexados al incremento del salario mínimo.

Conclusión

En conclusión, hay diferentes factores que pueden hacer que la inflación aumente este año, principalmente por una posible mayor depreciación del peso frente al dólar relativo a 2018, y por tanto un posible mayor costo de las importaciones, o por las condiciones climáticas que podrían incrementar los precios de los alimentos y de la energía eléctrica. Lo anterior implica que, continuando con su exitosa tarea, el Banco de la República deberá monitorear cuidadosamente los eventuales riesgos al alza en precios, con el fin de mantener las expectativas de inflación ancladas alrededor del punto medio del rango meta (3%).

Cuadro 1

ADOPCIÓN DE ESTÁNDARES INTERNACIONALES EN EL CÁLCULO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMIDOR -IPC-

A partir de 2019, el DANE presentará los datos de inflación con la nueva metodología basada en la nomenclatura COICOP (Clasificación del consumo individual por finalidades) que va en línea con los estándares internacionales exigidos por la OCDE. La adopción de esta metodología permitirá clasificar el gasto de los hogares siguiendo un criterio de finalidad o propósito, renunciando a la clasificación tradicional cuyo criterio parte de la naturaleza intrínseca de los bienes y servicios.

Según el DANE, el uso de la nomenclatura COICOP permitirá i) continuar adoptando los estándares internacionales exigidos por la OCDE, ii) comparar los resultados del IPC en Colombia con otros resultados de países que actualmente utilizan esta metodología y iii) ampliar la medición por tipo de gasto de nueve a doce finalidades de gasto (Cuadro 1).

Cuadro 1

COMPARACIÓN ENTRE LA METODOLOGÍA ACTUAL Y LA METODOLOGÍA COICOP

Nomenclatura IPC actual Grupo de Gasto	Nomenclatura COICOP División de Gasto
Alimentos	Alimentos y bebidas no alcohólicas
	Restaurantes y hoteles*
Vivienda	Alojamiento, agua, electricidad, gas y otros combustibles
	Muebles, artículos para el hogar y su conservación
Vestuario	Prendas de vestir y calzado
Salud	Salud
Educación	Educación
Diversión	Recreación y cultura*
Transporte	Transporte
Comunicaciones	Información y comunicación
Otros gastos (1)	Bienes y servicios diversos (2)
	Bebidas alcohólicas y tabaco

* Los servicios relacionados con turismo y servicios culturales se encontraban en el grupo de diversión.

(1) Incluye gastos de cuidado personal, servicios financieros y bebidas alcohólicas, entre otros.

(2) Bienes y servicios diversos: incluye cuidado personal, efectos personales, protección social, seguros y servicios financieros.

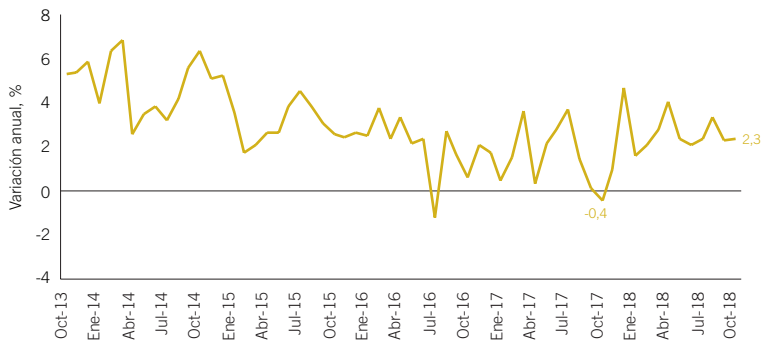
Fuente: DANE.

Los cambios en la metodología incluyen la actualización de la canasta de bienes y servicios, de la cual saldrán 71 artículos, como arroz para sopa, impresión de fotografías, cera para pisos, entre otros, e ingresarán 84 artículos, como cascos para motocicletas, cuellos para bici usuarios, alquiler de canchas de fútbol 5, collares y jaulas para mascotas, servicios de streaming, entre otros, para un total de 443 artículos. Por su parte, se ampliará la cobertura geográfica que pasará de 24 a 38 ciudades y la desagregación de la inflación por grupos de gasto se realizará con enfoque de clases sociales en la que se encuentran las categorías: pobres, vulnerables, clase media y clase alta. Los primeros resultados con esta metodología se presentarán en febrero para el reporte de inflación de enero 2019.

Actividad productiva

Gráfico 1. Indicador de Seguimiento de la Economía *(Serie original)*

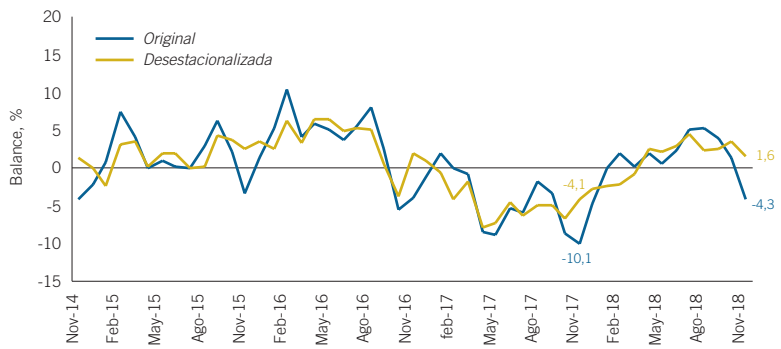
En octubre, el Indicador de Seguimiento de la Economía (ISE) registró una variación anual de 2,3%, mientras que la variación un año atrás se ubicó en -0,4%.



Fuente: DANE.

Gráfico 2. Índice de Confianza Industrial *(ICI)*

En noviembre, el Índice de Confianza Industrial (ICI) se ubicó en -4,3%, una mejora de 5,8 puntos porcentuales (pps) respecto al mismo mes de 2017. Al ajustar la serie por factores estacionales, el índice se ubica en 1,6%, 5,7 pps por debajo del dato del mes anterior.



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 3. Volumen de pedidos en la industria *(Serie desestacionalizada)*

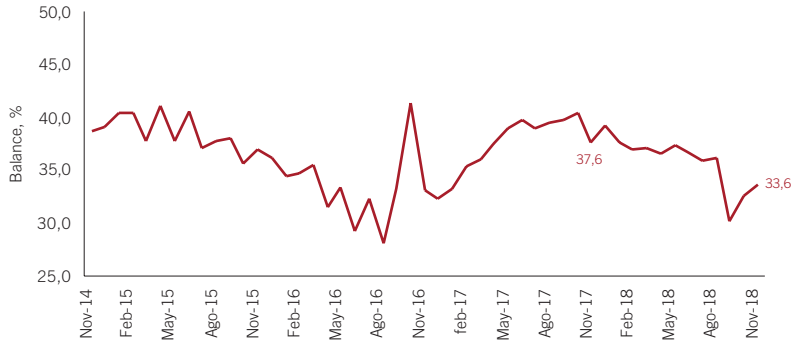
En la medición de noviembre de la Encuesta de Opinión Empresarial para la industria, el indicador de volumen actual de pedidos, en su serie desestacionalizada, registró un balance de -20,2%, evidenciando una mejora de 9,0 pps frente al mismo mes un año atrás y un aumento de 1,3 pps frente al mes anterior.



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

El indicador de suficiencia de capacidad instalada presentó en noviembre una caída frente al mismo mes del año anterior de 4,0 pps, ubicándose en 33,6%, lo cual representa una mayor utilización de dicha capacidad.

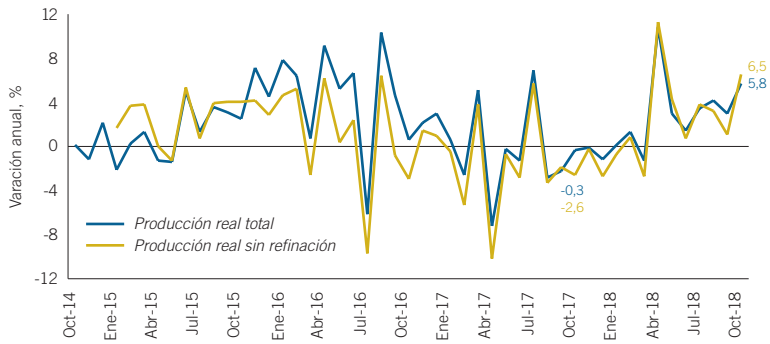
Gráfico 4. Suficiencia de la capacidad instalada en la industria *(Serie desestacionalizada)*



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

El Índice de Producción Industrial (IPI) total registró en octubre una variación anual de 5,8% en términos reales. Excluyendo la refinación del petróleo, la variación del IPI fue de 6,5%.

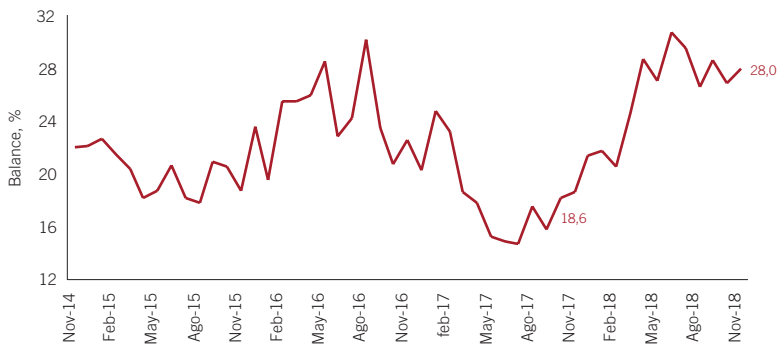
Gráfico 5. Índice de Producción Industrial sin trilla de café *(IPI)*



Fuente: DANE.

En noviembre, el Índice de Confianza Comercial (ICCO) se ubicó en 28,0%, lo que representa un aumento de 9,4 pps frente al mismo mes en 2017.

Gráfico 6. Índice de Confianza Comercial *(ICCO)*

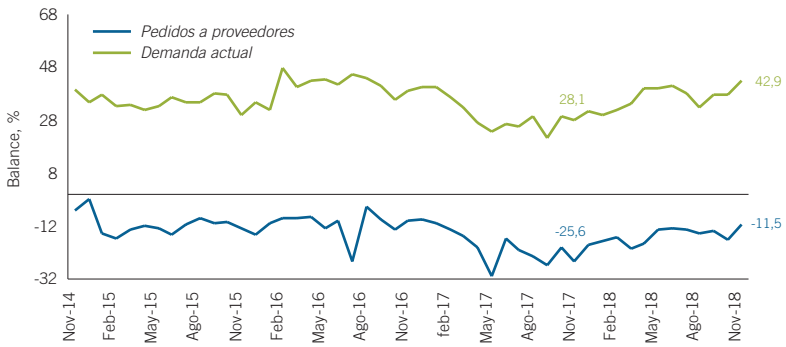


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinión Empresarial (EOE).

Gráfico 7. Evolución de los pedidos y la demanda en el comercio *(Serie desestacionalizada)*

En la medición de noviembre, el indicador de demanda actual del sector comercio registró un balance de 42,9%, que representa un aumento de 14,8 pps frente al mismo mes un año atrás.

Por su parte, el indicador de pedidos a proveedores se ubicó en -11,5%, con un aumento de 14,1 pps frente a noviembre del año pasado.

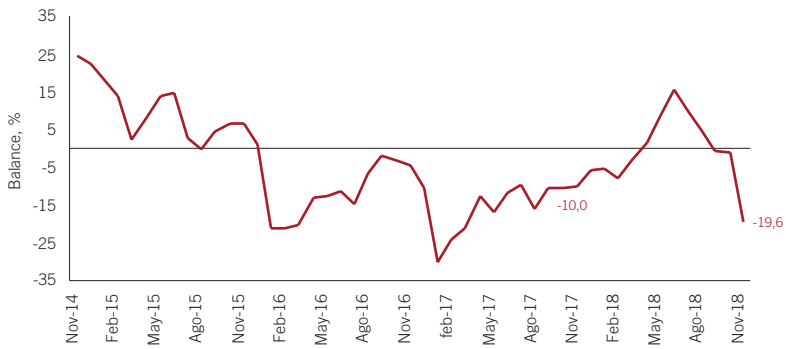


Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion Empresarial (EOE).

Gráfico 8. Índice de Confianza del Consumidor *(ICC)*

En noviembre, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) registró un balance de -19,6%, que representa una caída de 9,6 pps frente al mismo mes un año atrás y el dato más bajo desde marzo de 2017.

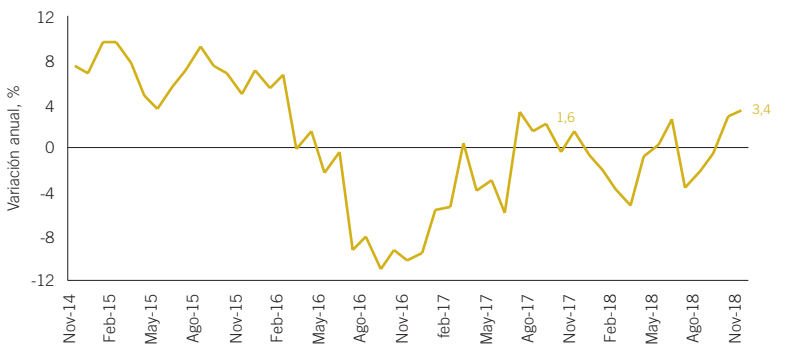
La caída en la confianza de los consumidores frente a octubre pasado obedece al fuerte deterioro en el indicador de expectativas del consumidor, mientras que el indicador de condiciones económicas disminuyó levemente.



Fuente: Fedesarrollo - Encuesta de Opinion del Consumidor (EOC).

Gráfico 9. Despachos de cemento gris*

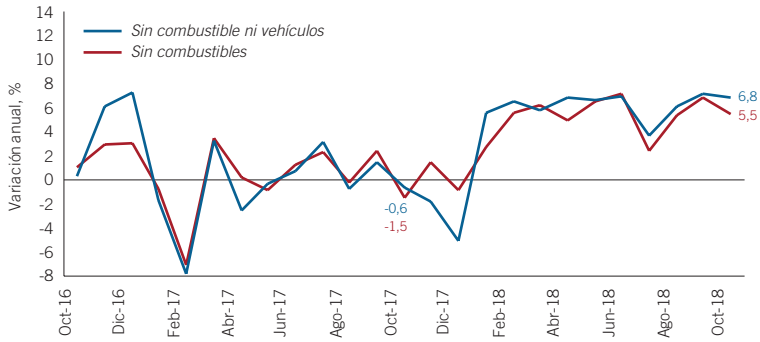
En el promedio móvil septiembre-noviembre, los despachos de cemento gris registraron un crecimiento interanual de 3,4%, que evidencia una mejora frente a lo observado un año atrás cuando el crecimiento fue de 1,6%.



* Promedio móvil tres meses.
Fuente: DANE.

En octubre, las ventas del comercio al por menor tuvieron una variación real de 6,5% respecto al mismo mes de 2017. Excluyendo las ventas de combustibles y vehículos, el crecimiento real del comercio minorista se ubicó en 5,5%, mientras el de comercio sin combustibles se situó en 6,8%.

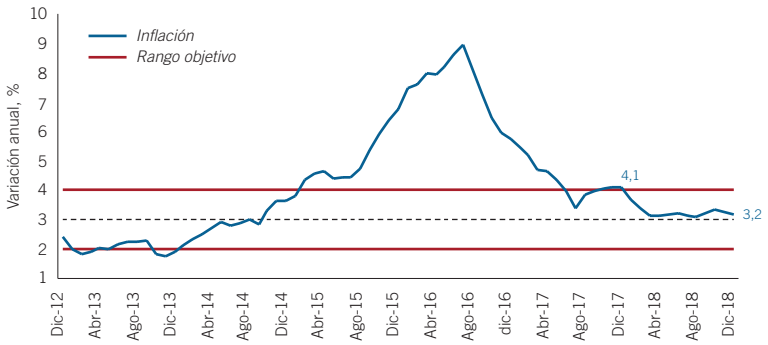
Gráfico 10. Ventas del comercio al por menor



Fuente: DANE.

Gráfico 11. Inflación y rango objetivo del Banco de la República

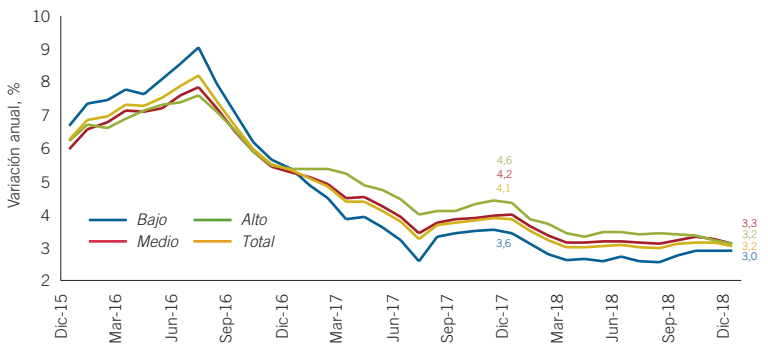
El índice de precios al consumidor (IPC) registró una variación anual en diciembre de 3,2%, mientras que hace un año esta variación fue de 4,1%. La inflación mensual en diciembre fue de 0,30%, por debajo de la expectativa de la encuesta mensual del Banco de la República (0,33%).



Fuente: DANE y Banco de la República.

Gráfico 12. Inflación por nivel de ingreso

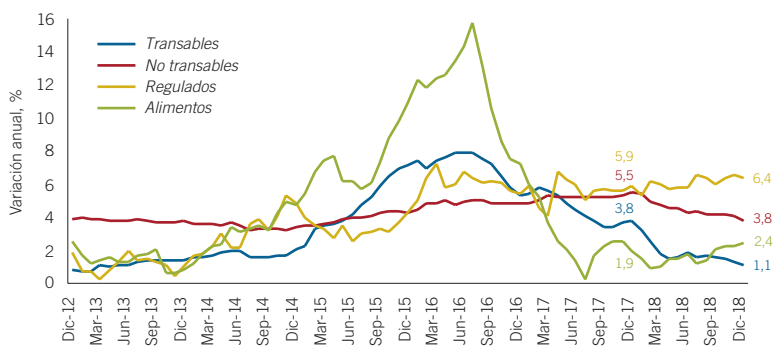
Al observar la inflación por nivel de ingreso de los consumidores, en diciembre continuó la tendencia a la baja en todas las canastas de ingresos frente a un año atrás, con una mayor caída de la canasta en ingresos altos (-1,4 pps).



Fuente: DANE.

Gráfico 13. Inflación por componentes

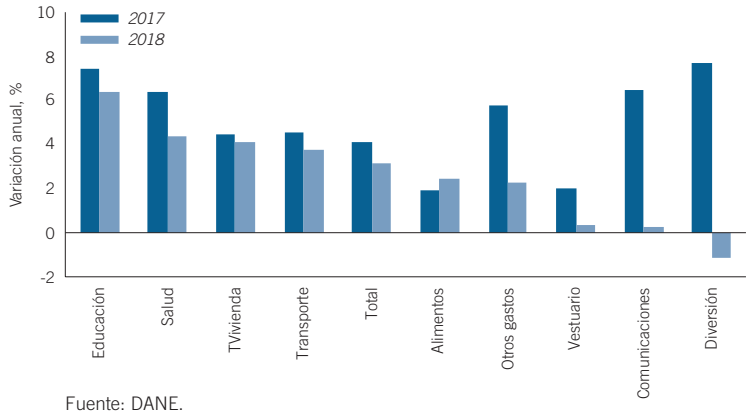
En diciembre, la inflación de transables fue de 1,1% anual, componente que presentó la mayor desaceleración frente al año pasado (-2,7 pps), mientras que la inflación de alimentos (2,4%) aumentó 0,5 pps frente a la registrada el mismo mes de 2017.



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 14. Inflación por grupos de gasto anual con corte a diciembre

Al observar la inflación anual por tipo de gasto, relativo al año anterior, en diciembre sobresale la reducción en los precios asociados a diversión, comunicaciones y otros gastos. En contraste, la inflación de alimentos aumentó frente al mismo mes de 2017.

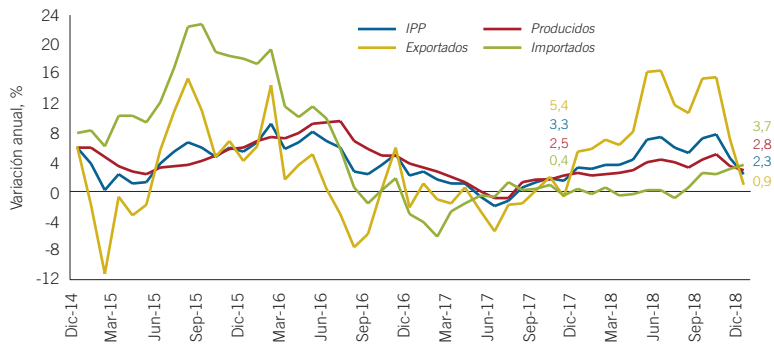


Fuente: DANE.

Gráfico 15. Índice de Precios al Productor *(IPP)*

El índice de Precios del Productor (IPP) registró un incremento anual de 2,3% en diciembre, mientras que un año atrás esta variación fue de 3,3%.

Dentro de los componentes del IPP, el menor incremento se dio en el grupo de exportados, con una variación anual de 0,9%.

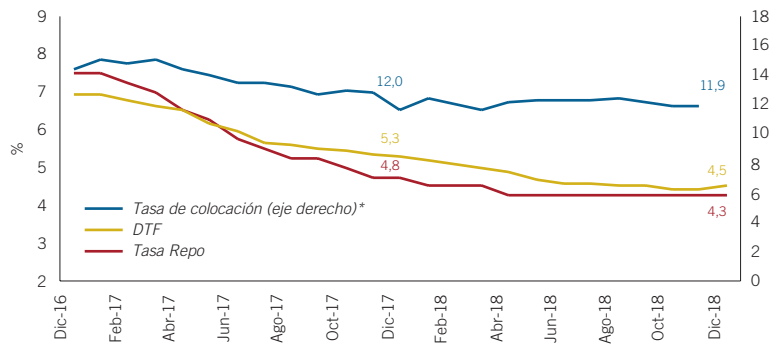


Fuente: DANE.

Gráfico 16. Tasas de interés

En la reunión de diciembre, la Junta Directiva del Banco de la República decidió mantener la tasa de interés de política en 4,25%, en línea con las expectativas del mercado.

La tasa de captación DTF en diciembre se redujo 0,7 pps frente al mismo mes de 2017. Por su parte, la tasa promedio de colocación reportó una reducción interanual de 0,9 pps en noviembre con respecto a un año atrás.

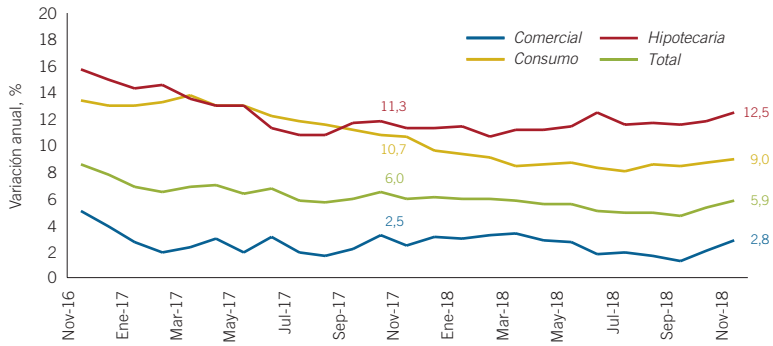


* La tasa de colocación incluye créditos de consumo, ordinario, preferencial y tesorería.
Fuente: Banco de la República.

En noviembre, la cartera total mostró una variación nominal anual de 5,9%, 0,1 pps por debajo del crecimiento anual observado en el mismo mes de 2017.

La caída en el dinamismo de la cartera de crédito frente al año anterior se explica en mayor medida por la desaceleración en la cartera de consumo, cuya tasa de crecimiento en noviembre estuvo 1,7 pps por debajo de la registrada el mismo mes del año anterior.

Gráfico 17. Cartera por tipo de crédito

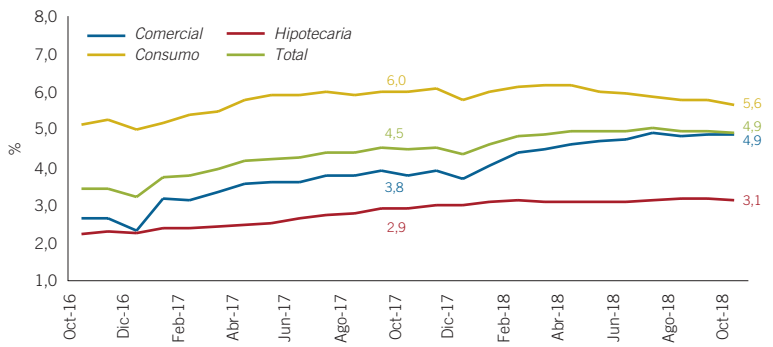


Fuente: Banco de la República y cálculos Fedesarrollo.

El indicador de calidad de la cartera de crédito continuó deteriorándose en octubre. La cartera vencida como porcentaje de la cartera total, se ubicó en 4,9%, un nivel superior en 0,5 pps al dato registrado en el mismo mes un año atrás.

Al desagregar por modalidad de crédito, la cartera comercial evidenció el mayor deterioro interanual (1,1 pps), mientras que la cartera de consumo presentó una recuperación (-0,4 pps).

Gráfico 18. Evolución de la cartera de crédito vencida por tipo de crédito*



* Calidad medida como la proporción de la cartera vencida sobre la total.
Fuente: Superintendencia Financiera.

El índice COLCAP de la Bolsa de Valores de Colombia cerró el pasado 28 de diciembre en 1.325,9 puntos, con una desvalorización intermensual de 3,9% y una desvalorización interanual de 12,4%.

Gráfico 19. Índice COLCAP



Fuente: Banco de la República.

Gráfico 20. Tasas de interés de títulos TES

Frente a los niveles observados un mes atrás, las tasas de TES a 1, 5 y 10 años presentaron reducciones de 4, 23 y 29 puntos básicos, respectivamente. No obstante, frente a los niveles observados en diciembre de 2017, las tasas de TES a 1, 5 y 10 años registraron aumentos de 22, 21 y 29 puntos básicos.

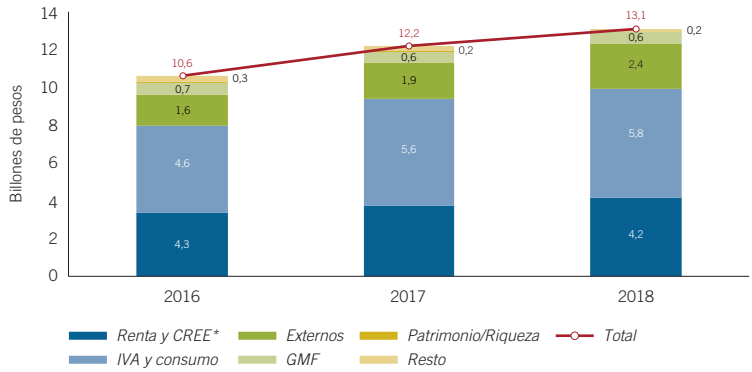


Fuente: Banco de la República.

Sector fiscal

Gráfico 21. Recaudo tributario por tipo de impuesto en noviembre

En noviembre, el recaudo tributario fue de 13,1 billones de pesos, que representa un crecimiento de 7,8% respecto al mismo mes de 2017. Esta variación se explica principalmente por el mayor recaudo de impuestos indirectos (8,9%), que a su vez se explica por el crecimiento en el recaudo de IVA y consumo e impuestos externos. De igual forma, el recaudo de impuestos indirectos registró una variación interanual de 6,9%.

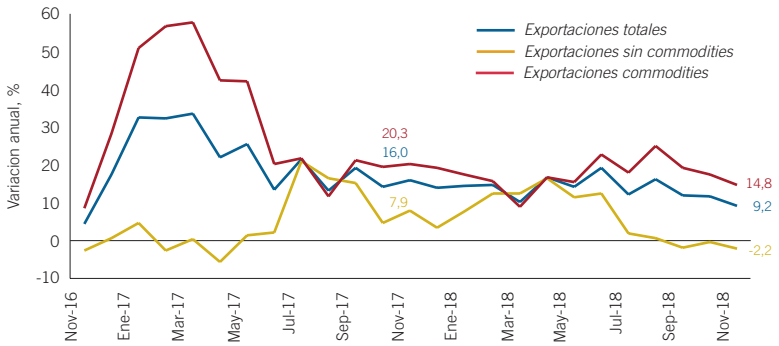


* Aunque la reforma tributaria de 2016 eliminó el impuesto CREE aún hay recaudos por este concepto debido a rezagos.

Fuente: DIAN.

Gráfico 22. Exportaciones totales, con y sin *commodities**

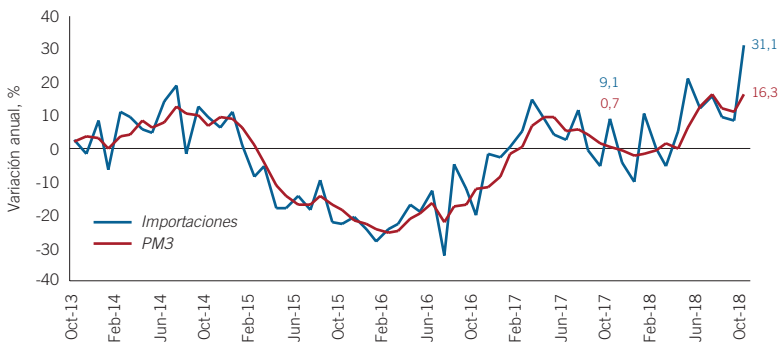
En el trimestre móvil septiembre– noviembre de 2018, las exportaciones totales aumentaron 9,2% frente al mismo periodo de 2017. Esta dinámica estuvo jalonada por el incremento de 14,8% en las exportaciones de commodities frente al mismo trimestre móvil en 2017, mientras que las exportaciones diferentes de commodities registraron una caída de 2,2%.



* Variación anual de las exportaciones totales en promedios móviles de tres meses.
Fuente: DANE.

Gráfico 23. Importaciones *(Valor CIF)*

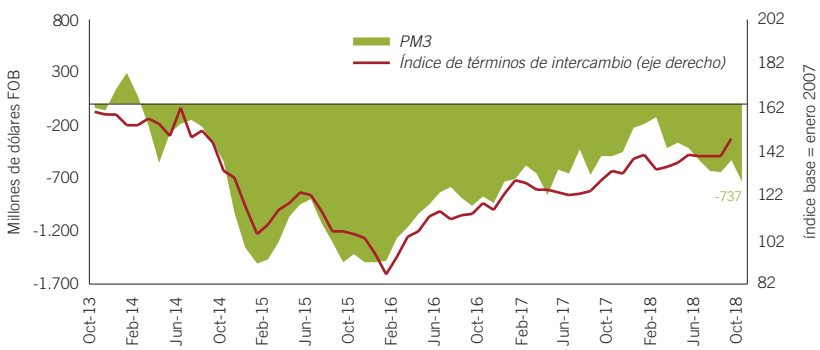
En octubre, el valor en dólares de las importaciones aumentó 31,1% frente al mismo mes de 2017. Este crecimiento obedeció principalmente al aumento de 33,3% en el grupo de manufacturas.



Fuente: DANE.

Gráfico 24. Evolución de la balanza comercial y los términos de intercambio *(enero 2007 = 100)*

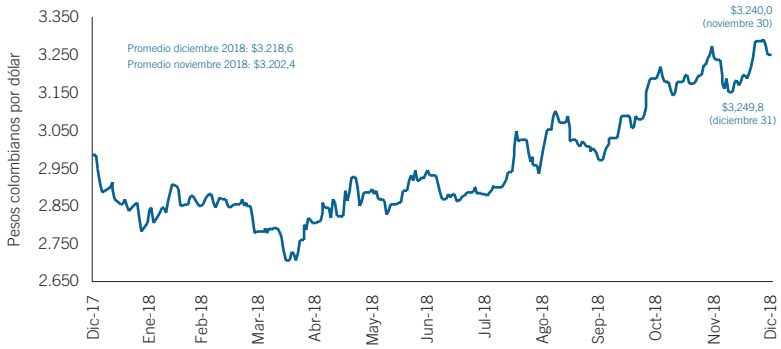
En el trimestre móvil agosto-octubre, el déficit comercial fue de USD 737 millones FOB, lo que representó una caída de USD 243 millones respecto al mismo trimestre móvil del año pasado.



* Promedio trimestre móvil.
Fuente: Banco de la República - DANE.

En el mes de diciembre, el promedio de la tasa de cambio se ubicó en $ 3,218.6 pesos por dólar, lo que representó una depreciación de 0,8% frente al promedio de noviembre cuando se situó en $ 3,194.0 pesos por dólar. Por su parte, la tasa de cambio promedio en 2018 registró una depreciación interanual de 0,5%.

Gráfico 25. Tasa de cambio

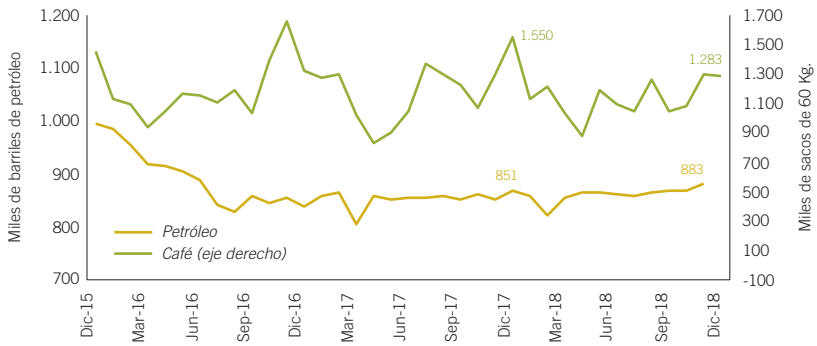


Fuente: Banco de la República.

En diciembre, la producción de café alcanzó 1.283 miles de sacos de 60 kilos, con una caída de 17,2% frente al mismo mes de 2017. En 2018, la producción de café se ubicó en 13,6 miles de sacos, con un decrecimiento de 4,5% frente al año 2017.

Por otra parte, la producción promedio de petróleo durante el mes de noviembre fue de 883 mil barriles diarios, que representa un aumento de 3,8% frente a un año atrás. En lo corrido del año, el promedio de producción de crudo se ubicó en 862 mbd, equivalente a un crecimiento de 1,1% frente al mismo periodo en 2017.

Gráfico 26. Producción de café y petróleo

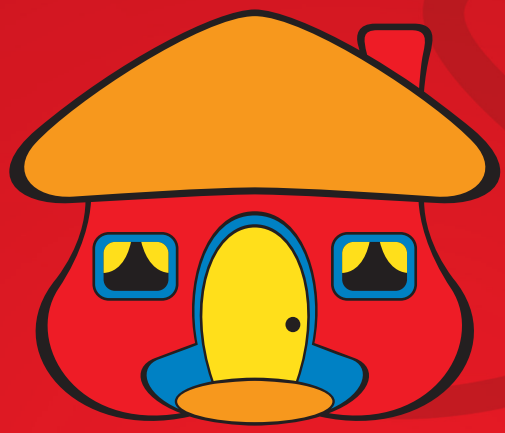


Fuente: Agencia Nacional de Hidrocarburos y Federación Nacional de Cafeteros.

CALENDARIO ECONÓMICO
Enero 2019*

Lunes	Martes	Miércoles	Jueves	Viernes	Sábado
31	1	2 PMI manufacturero China	3 Exportaciones PMI manufacturero-EEUU	4 Índice de precios del Productor-IPP IPC-Zona Euro	5 Índice de precios al Consumidor-IPC
7 PMI no manufacturero-EEUU	8	9 Inventarios de petróleo crudo de la AEI Actas reunión FOMC-EEUU	10 Actas reunión de BCE-Eurozona Ventas de viviendas nuevas-EEUU Declaraciones de Powell-EEUU	11 IPC subyacente-EEUU	12
14 GEIH-Varios	15 Índice de costos de la construcción de vivienda IPP-EEUU	16 Índice de costos de la construcción pesada Ventas minoristas-EEUU	17 Estadísticas de concreto premezclado Estadísticas de licencias de construcción IPC anual-Zona Euro Encuesta de Opinión al Consumidor-EOC	18 Encuesta mensual manufacturera-EMM Encuesta mensual de comercio al por menor y comercio de vehículos-EMCM	19
21 PIB anual-China Índice de producción industrial-China	22 Importaciones Indicador de seguimiento a la Economía-ISE Índice de producción industrial	23 Encuesta de Opinión Empresarial-EOE	24 Decisión BCE tipo de interés-Euro Zona	25	26
28 Encuesta mensual de servicios-EMS Encuesta de Opinión Financiera-EOF	29 Confianza del consumidor del Conference Board-EEUU	30 Estadísticas de cemento gris PIB trimestral-EEUU Decisión sobre tipo de interés FOMC-EEUU	31 GEIH-mercado laboral Reunión de la Junta Directiva del Banco de la República		

* La fecha de publicación de las encuestas de opinión de Fedesarrollo están sujetas a cambios.
Fuente: DANE, Bloomberg y EuroStat.



DAVIVIENDA

APOYAMOS
EL CRECIMIENTO
DEL PAÍS

Banco Davivienda S.A.

VIGILADO SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA